

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНБАСЬКА ДЕРЖАВНА МАШИНОБУДІВНА АКАДЕМІЯ**

УРАКІН Максим Геннадійович

УДК 336.276: 351.863

**МЕХАНІЗМ ПІДВИЩЕННЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ЗОВНІШНІХ
ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ В СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Краматорськ – 2018

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано в Донбаській державній машинобудівній академії Міністерства освіти і науки України (м. Краматорськ).

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор
Рекова Наталія Юріївна,
Донбаська державна машинобудівна академія
Міністерства освіти і науки України
(м. Краматорськ), професор кафедри обліку,
оподаткування та економічної безпеки.

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор **Воронкова Олена Миколаївна**,
Університет державної фіскальної служби України (м. Ірпінь), професор
кафедри фінансових ринків;

кандидат економічних наук **Марина Анна Сергіївна**, ДВНЗ «Донецький
національний технічний університет» МОН України (м. Покровськ), доцент
кафедри обліку, фінансів та економічної безпеки.

Захист дисертації відбудеться *01 грудня 2018 року о 17:00* на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 12.105.03 у Донбаській державній машинобудівній академії Міністерства освіти і науки України за адресою: 84313, м. Краматорськ, вул. Академічна, 72, ауд. 1319.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Донбаської державної машинобудівної академії Міністерства освіти і науки України за адресою: 84313, м. Краматорськ, вул. Академічна, 72.

Автореферат розісланий *31 жовтня 2018 року*.

В.о. вченого секретаря
спеціалізованої вченої ради
доктор економічних наук, доцент



О. В. Акімова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. У сучасному глобалізованому світі з'являються нові форми міжнародних фінансових відносин. Це призводить до посилення взаємної залежності країн і підвищує фінансові ризики виникнення кризових явищ національних економік. У цій ситуації рання ідентифікація відповідних загроз є надзвичайно складною і обумовлює необхідність формування системи, що дозволяє забезпечити запобігання їм або принаймні пом'якшення їхнього негативного впливу.

Особливості глобальної економіки, зокрема зростаюче значення транснаціональних корпорацій, збільшення обсягу міжнародного руху факторів виробництва, фінансова залежність національних економік від зовнішнього позикового капіталу, є істотним джерелом загроз зовнішній безпеці держави. З одного боку, міжнародний капітал в сучасній фінансовій системі є відносно дешевим і часто ключовим (обмеженість фінансових ресурсів у сучасній світовій економіці замінила обмеженість товару) джерелом кредитування процесів економічного розвитку, а з іншого – його нераціональне використання знижує ступінь фінансової безпеки держави, що може призвести до дестабілізації соціально-економічного стану країни.

Питання фінансової безпеки держави досліджуються у працях вітчизняних вчених: Д. Басс, О. Воронкової, Л. Зверук, О. Івашко, С. Лелюк, А. Мариної, Ю. Радіонова, Г. Смоквіної, Н. Ухналь. Сучасним механізмам зовнішніх державних запозичень присвячено роботи І. Браткової, А. Мазур, С. Плеханова. Надзвичайно дискусійна проблематика державного боргу (вказується і на його роль у економічному зростанні, і на загрозу для фінансової безпеки країни) привертає увагу вітчизняних (Л. Бенч, О. Бец, О. Вівчар, Н. Кукіної, В. Лісовенка, Д. Маслової, Г. Наконечної, Л. Синявської, А. Софієнко, Г. Тельнової, В. Терещенка, В. Федорова, О. Чеберяко, Л. Юревича) та закордонних (*D. Acemoglu, L. Ajayi, G. Calvo, C. Checherita-Westphal, T. Egbetunde, M. Oke, C. Reinhart, K. Rogoff, Ph. Rother, R. Solow*) вчених.

З огляду на доробок фахівців у сфері фінансової безпеки національних економік, діяльності міжнародних фінансових організацій та їх впливу на процеси економічного розвитку, управління зовнішнім державним боргом, потребують подальшого розвитку теоретичні, методичні та практичні засади механізму підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки. Суттєвим науково-практичним аспектом даного питання є виявлення напрямів використання зовнішніх державних запозичень держави, які здатні не допустити поглиблення боргової кризи та входження країни у стан «боргової спіралі». Усе вищезазначене обумовило вибір теми дисертації, визначило мету, завдання, логіку, зміст дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дослідження виконано відповідно до плану науково-дослідних робіт Донбаської державної машинобудівної академії Міністерства освіти і науки України за темами: «Механізм фінансово-економічного управління розвитком на макро- та мікрорівні» (номер державної реєстрації 0114U003938, 2016-2018 рр.), в межах якої удосконалено механізм підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі

забезпечення фінансової безпеки; та «Фундаментальні та прикладні аспекти фіскальної децентралізації як засобу реалізації соціально-економічної політики на пост-конфліктних територіях» (номер державної реєстрації 0116U003939, 2016-2017 рр.), у рамках якої дисертантом удосконалено теоретичні положення політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави та методичний підхід до оцінки стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертації є обґрунтування теоретико-методичних та науково-практичних засад підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави.

Для досягнення зазначеної мети в роботі поставлено такі *завдання*:

уточнити поняття зовнішньої фінансової безпеки через обґрунтування місця фінансової безпеки у складі економічної;

обґрунтувати науковий підхід до залучення державою міжнародних запозичень на основі огляду та аналізу діяльності міжнародних фінансових організацій;

поглибити теоретичні положення політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави на підставі аналізу сучасних концепцій боргового фінансування;

удосконалити методичний підхід до оцінки стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку;

розвинути систему індикаторів зовнішньої фінансової безпеки на основі аналізу підходів до оцінки результатів та наслідків отримання і використання зовнішніх державних запозичень;

удосконалити методичний підхід до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни;

удосконалити механізм підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі фінансової безпеки держави.

Об'єктом дослідження є процес забезпечення фінансової безпеки держави в контексті здійснення зовнішніх державних запозичень.

Предметом дослідження є теоретико-методичні та практичні засади підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки.

Методи дослідження. Теоретичну і методологічну базу дослідження складають праці вітчизняних і зарубіжних вчених в галузі макроекономічного розвитку та фінансового регулювання.

У роботі застосовано методи діалектики, низку загальнонаукових підходів та спеціальних методів, що в сукупності дозволило досягти концептуальної єдності досліджень, зокрема: *абстрактно-логічний метод, узагальнення, системний і структурний методи* (при дослідженні зовнішньої фінансової безпеки через обґрунтування місця фінансової безпеки у економічній; обґрунтуванні наукового підходу до залучення державою міжнародних запозичень на основі огляду та аналізу діяльності міжнародних фінансових організацій; удосконаленні теоретичних положень політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави на підставі аналізу сучасних

концепцій боргового фінансування); *порівняння, групування, аналізу і синтезу, статистичний аналіз* (при оцінці стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку, аналізі підходів до оцінки результатів та наслідків отримання і використання зовнішніх державних запозичень, аналізі результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни); *структурно-функціональний метод, ієрархічне упорядкування* (при удосконаленні механізм підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі фінансової безпеки держави); *логічного узагальнення* (для формування висновків).

Інформаційну базу дослідження становлять законодавчі та нормативно-правові акти з питань бюджетної та боргової політики, дані Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, НБУ, Державної казначейської служби України, МВФ, Світового банку, монографії та періодична література, результати власних досліджень автора.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у поглибленні теоретичних засад й удосконаленні методичних підходів до підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки України. Результати та ключові положення дисертації, які характеризують її наукову новизну і відображають внесок автора в розвиток фінансової науки, полягають у такому:

удосконалено:

теоретичні положення політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави, які, на відміну від існуючих, ґрунтуються на заходах щодо оптимізації структури державного боргу (компроміс між вартістю та ризиком альтернативних форм фінансування та роллю можливих наслідків застосування зовнішніх запозичень) та напрямів вдосконалення механізму комплексної економічної політики та управління зовнішніми державними запозиченнями (державна інвестиційна політика, підвищення ділової активності та сприяння розвитку підприємництва, обмеження лібералізації політики щодо імпорту, скорочення експансивності фіскальної політики, жорстка політика контролю витрат бюджету); розроблені положення спрямовані на зниження ризику суверенного фінансування та обмеження надмірного залучення іноземних позик, розвиток необхідної інфраструктури та інституційної структури для активізації внутрішнього ринку;

методичний підхід до оцінки стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку, який ґрунтується на застосуванні інструментів поетапної кластеризації досліджуваних країн за індикаторами рівня державного та зовнішнього боргу до ВВП, дефіциту бюджету, сальдо поточного рахунку платіжного балансу, приросту ВВП, що дозволило визначити передумови фінансової безпеки та економічного зростання у разі залучення позикових коштів;

методичний підхід до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни, який, на відміну від існуючих, складається з етапів: розробка структури індикативних показників для оцінки та максимізації економічної доданої вартості та створення робочих місць, що виникають внаслідок використання зовнішніх запозичень; попередній аналіз останніх тенденцій залучення зовнішніх запозичень та їх впливу на ВВП та

зайнятість; обґрунтування ієрархічної пріоритетності внутрішньої секторальної політики щодо залучення зовнішніх запозичень; висновки про результати оцінки індикаторів та розробка системи важелів та інструментів позикової політики країни; наведене уможливорює визначення ієрархічної пріоритетності секторальної бази для використання запозичених ресурсів, спрямованої на досягнення стійких темпів економічного зростання;

механізм підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі фінансової безпеки держави через комплексне поєднання політики управління державним боргом та промисловим розвитком; особливістю пропонованого механізму є погляд на зовнішні державні запозичення як об'єкт державного управління фінансовою безпекою та фінансовий інструмент, який сприяє економічному зростанню; означений механізм відповідатиме стратегічному впливу на економічний розвиток та конкретним потребам внеску у розробку політики недопущення боргової кризи через сприяння розвитку тих сфер та галузей національної економіки, які є важливими для країни та слугуватимуть основою для більш результативного секторального використання зовнішніх державних запозичень та недопущення боргової кризи;

дістали подальшого розвитку:

категоріальний апарат фінансової науки шляхом виокремлення у складі фінансової безпеки зовнішньої складової, яка характеризується таким рівнем міжнародних фінансових відносин, за якого досягається фінансова невразливість основних господарських одиниць (домогосподарств та підприємств), фінансової системи, державних установ до потенційних потрясінь на світовому ринку, зовнішніх потоків фінансування та витрат на обслуговування боргу; оскільки фінансова безпека є однією з основ економічної безпеки держави, її формування має бути підкріплено збалансованим бюджетом і відносно низьким рівнем державного боргу; наведене уможливило обґрунтування основних пріоритетів забезпечення зовнішньої фінансової безпеки у період глобальних фінансових криз, які спричиняють неплатоспроможність країн;

науковий підхід до залучення державою міжнародних запозичень, що ґрунтується на аналізі діяльності міжнародних фінансових організацій, та дозволяє встановити головний критерій залучення зовнішніх запозичень, який полягає у забезпеченні стабільності економіки та збереженні фінансової безпеки країни; поєднання цих двох аспектів можливе за рахунок використання запозичених коштів на потреби економічного зростання в інтересах країни, а саме – на приріст внутрішнього виробництва у стратегічно важливих галузях національної економіки (високотехнологічних, інноваційних, експортоорієнтованих);

система індикаторів зовнішньої фінансової безпеки, до якої, на відміну від існуючих підходів, включено, окрім індикаторів безпосереднього співвідношення обсягу зовнішнього боргу із макроекономічними показниками, індикатори платіжного балансу, бюджетні індикатори, індикатори міжнародних резервів, що дозволяє проводити більш глибоку оцінку зовнішньої фінансової безпеки та наслідків залучення зовнішніх державних запозичень для стійкості національної фінансової системи.

Практичне значення одержаних результатів. Наукові результати дисертації знайшли своє практичне застосування в діяльності окремих установ та організацій.

Зокрема, підхід до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни було апробовано Управлінням Східного офісу Держаудитслужби в Донецькій області (довідка № 04-05-15-05/2616 від 10.04.2018 р.), науково-практичні рекомендації щодо удосконалення механізму підвищення результативності зовнішніх запозичень в системі фінансової безпеки держави були позитивно оцінені фінансовим управлінням Краматорської міської ради (довідка № 01-15-01/309 від 17.04.2018 р.), аналітичні матеріали та висновки дисертаційної роботи були використані у діяльності ТОВ «Інформаційне агентство «Інтерфакс-Україна», м. Київ (довідка від 23.03.2018 № 05/229). Результати дисертації запроваджені в навчальний процес Донбаської державної машинобудівної академії МОН України при викладанні курсів «Міжнародні фінанси», «Управління фінансовими ризиками» (довідка № 036–05/507 від 06.04.2018 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійним дослідженням, в якому автором здійснено оригінальний внесок у поглиблення теоретичних засад, розвиток методичних підходів і розробку науково-практичних рекомендацій щодо підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки України. Основні висновки та пропозиції, сформульовані в дисертації, одержано автором особисто. З наукових робіт, опублікованих у співавторстві, використані лише ті ідеї, які належать дисертанту.

Апробація результатів дисертації. Результати дисертації обговорювалися та були схвалені на міжнародних науково-практичних конференціях, зокрема: *II International Scientific Conference «Innovative Economy: Processes, Strategies, Technologies» (Kielce, January 26, 2018)*, *International Scientific Conference «Corporate Governance: Strategies, Processes, Technology» (Kaunas, October 20, 2017)*, *«Innovative Potential of Socio-Economic Systems: the Challenges of the Global World» (Lisbon, December 22, 2017)*, «Стратегічний потенціал державного та територіального розвитку» (м. Маріуполь, 3-4 жовт. 2017 р).

Публікації. Основні ідеї, положення і результати дисертаційної роботи відображено у 10 наукових публікаціях, з яких шість – у фахових виданнях (у т.ч. три – у виданнях, які входять до міжнародних наукометричних баз), чотири – у матеріалах конференції. Загальний обсяг публікацій становить 3,73 ум.-друк. арк., з яких особисто автору належить 3,01 ум.-друк.арк.

Структура й обсяг роботи. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (196 найменувань на 19 сторінках), 9 додатків (на 37 сторінках), містить 41 таблицю (на 20 сторінках) і 47 рисунків (на 20 сторінках). Основний текст роботи викладено на 175 сторінках. Загальний обсяг роботи становить 231 сторінку.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі «Теоретичні підходи до дослідження системи забезпечення фінансової безпеки держави в умовах зовнішніх запозичень» досліджено та розвинуто поняття зовнішньої фінансової безпеки через обґрунтування місця фінансової безпеки у системі економічної безпеки; науковий підхід до залучення державою міжнародних запозичень на основі огляду та аналізу діяльності міжнародних фінансових організацій; удосконалено теоретичні

положення політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави на підставі аналізу сучасних концепцій боргового фінансування.

У методологічному аспекті для обґрунтування змісту фінансової безпеки визначено об'єкт захисту та джерела небезпеки. У цьому контексті зроблено наголос на внутрішній та зовнішній фінансовій безпеці. Внутрішню фінансову безпеку можна розуміти як сукупність державних заходів та саморегулювання, спрямованих на забезпечення фінансової стабільності та захист інтересів учасників фінансового ринку; групу урядових рішень, інституційних правових норм, спрямованих на захист фінансової системи від загроз втрати стабільного стану; стан фінансового, майнового та економічного балансу, що виявляється в стабільному економічному та фінансовому стані, який дозволяє швидко реагувати на нові загрози.

У контексті зовнішньої фінансової безпеки найбільш важливими аспектами є: належна структура міжнародних потоків капіталу; стабільність фінансового сектора; боргова незалежність або прийнятний рівень державного боргу; оптимальний розмір резервних активів. Це означає, що рівень зовнішньої фінансової безпеки визначається п'ятьма ключовими чинниками:

- структурою фінансової системи, яка забезпечує належний ступінь економічного розвитку;

- конкурентоспроможністю країни, яка обумовлюється передачею капіталу у реальний сектор національної економіки;

- ефективною діяльністю державних фінансових установ та обґрунтованими урядовими рішеннями у фінансовій сфері;

- безпечним рівнем державного боргу;

- обсягом офіційних резервних активів (їх рівня, який не заважає свободі доступу до зовнішніх джерел фінансування та не збільшує їх вартість).

Членство у міжнародних фінансових організаціях (МФО) є дуже важливим для країни в умовах обмежених фінансових ресурсів, нарощення дефіциту бюджету та поточного рахунку платіжного балансу. Разом з тим, доцільність залучення коштів від МФО державою має визначатися з огляду на довгострокові перспективи економічного зростання країни та можливості повернення кредитів. Міжнародні державні позики слід використовувати для національних інвестиційних цілей, а не для цілей споживання.

МФО мають значний вплив на економічний розвиток країн-членів цих установ. Позитивні сторони співробітництва полягають у можливостях:

- покриття дефіциту бюджету за рахунок залучення коштів (часто більш дешевих, ніж вітчизняні позики) у національну економіку;

- формування достатніх міжнародних резервів для відновлення ліквідності та забезпечення кредитоспроможності та платоспроможності країни;

- підвищення рівня вітчизняного виробництва та нарощення експортного потенціалу, що покращить стан поточного рахунку платіжного балансу, забезпечить зайнятість та добробут населення країни;

- зниження корупції та дотримання вимог надання позик МВФ та Світового банку (фахівці фондів справедливо вважають, що існує тісний зв'язок між корупцією

та повільним економічним ростом через послаблення інституційної основи, а також між корупцією та політичною нестабільністю).

Аналіз досвіду конкретних фінансових установ та результатів кредитування ними окремих держави дозволив виявити наступне:

співробітництво з МВФ ґрунтується на низці умов стосовно макроекономічної політики, які не завжди відповідають потенціалу та особливостям національних економік, що може призвести до поглиблення боргової кризи та дефолту країни;

роль Світового банку в економічному розвитку переважно залежить від відносин країни з МВФ, але позиція інститутів банку в більшому ступені спрямована на фінансування інвестиційних проектів, тому, спираючись на їхню функцію та мету надання позик, Світовий банк наполягає на контролі та управлінні економікою країн, підтримуючи їх інвестиційну позицію;

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) та Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) є фінансовими установами, які через фінансування економіки стимулюють інновації, збільшення зайнятості та продуктивності праці, тобто, на наш погляд, є найбільш прийнятними МФО у досягненні економічного зростання; проте співробітництво з цими банками має ґрунтуватися на якісній оцінці економічної ефективності проектів, на забезпеченні дієвого контролю за використанням коштів з боку держави, на подоланні корупційних схем, відсутності політичного лобіювання окремих проектів.

Негативний вплив на членство в МФО та запозичення їх коштів виявляється у випадку неефективної державної політики «проїдання» запозичених коштів та полягає у:

підвищенні рівня зовнішньої фінансової небезпеки країни через нарощення зовнішнього боргу держави;

поглиблення боргової кризи через необхідність залучення нових позик для покриття минулих кредитів (рефінансування);

надмірні витрати на обслуговування зовнішніх запозичень, не порівняні із ефектом, який вони надають;

залежність від коливань валютного курсу та відповідне здешевлення національної грошової одиниці;

зниження добробуту населення в довгостроковій перспективі через падіння економіки.

На підставі дослідження сформовано головний критерій залучення зовнішніх запозичень, що полягає у забезпеченні стабільної економіки та збереженні фінансової безпеки країни.

Проведені дослідження сучасних концепцій боргового фінансування дозволили удосконалити теоретичні положення політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави (рис. 1).

У другому розділі **«Передумови та результативність зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки: світовий та вітчизняний досвід»** обґрунтовано методичний підхід до оцінки стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку; розвинуто систему індикаторів зовнішньої фінансової безпеки на основі аналізу підходів до оцінки результатів та наслідків отримання і використання зовнішніх державних запозичень.

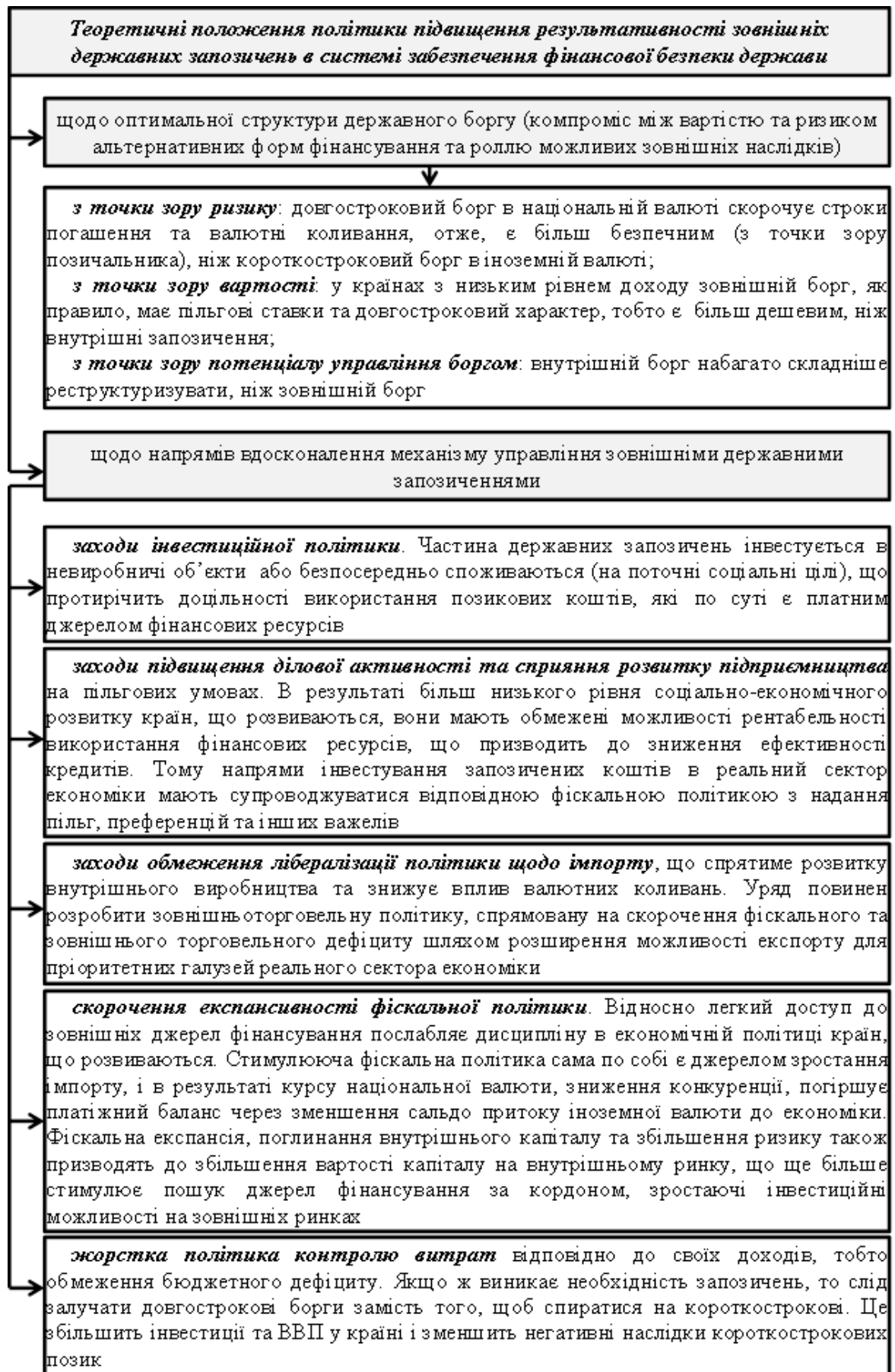


Рис. 1. Теоретичні положення політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави

В роботі удосконалено методичний підхід до оцінки стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку (рис. 2).

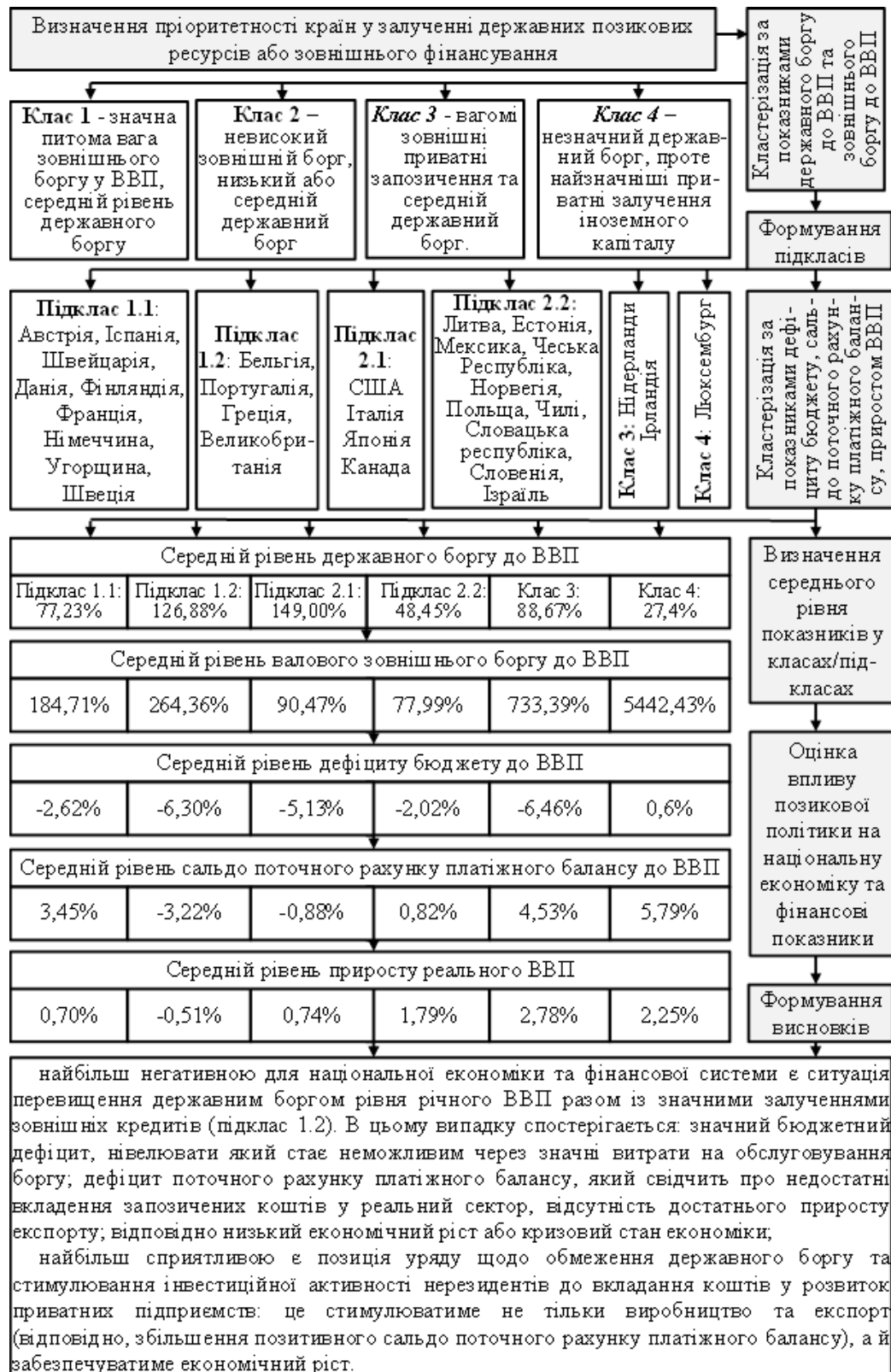


Рис. 2. Методичний підхід до оцінки стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку

Наведений підхід дозволив виокремити 3 класи з 30-ти досліджуваних країн: перший клас характеризується значним рівнем співвідношення зовнішнього боргу

та ВВП (в середньому 210,9%), який сформований як за рахунок державних позик, так і боргів приватного сектору; другий клас представлений доволі помірним державним та зовнішнім боргом, тобто країни, що входять до нього, врівноважено залучають як внутрішні позикові ресурси, так і зовнішні, як державні, так і приватні; третій клас, до якого входять Ірландія та Нідерланди, мають значні зовнішні приватні запозичення, підприємства цих країн переважно сформовані на капіталі нерезидентів, проте, їх зовнішній приватний борг має тенденцію до зниження; Люксембург, що формує четвертий клас, має незначний середній державний борг, проте найзначніші приватні залучення іноземного капіталу. Застосування удосконаленого методичного підходу дозволило виявити найбільш сприятливу для економічного зростання боргову політику: обмеження державного боргу та стимулювання інвестиційної активності нерезидентів до вкладання коштів у розвиток приватних підприємств.

В Україні найзначніші теми приросту державного боргу у національній валюті спостерігалися у 2014 р. (на 88,4%). При цьому зовнішній борг протягом 2014-2015 рр. зріс більше, ніж вдвічі. До 2017 р. темпи росту державного та гарантованого державою боргу уповільнюються, зокрема через реструктуризацію зовнішнього комерційного боргу у 2015 р. та введення мораторію на виплату боргів перед Російською Федерацією. Аналізуючи динаміку зростання державного боргу у іноземній валюті (долари США), слід відзначити найбільш високі темпи його приросту у 2013 р. (переважно, через залученні внутрішніх джерел, а зовнішній борг у цьому періоді знижується). Показники 2014-2015 рр. характеризувалися зниженням суми державного боргу у іноземній валюті через девальвацію гривні. Так, у цьому періоді зменшується доларовий еквівалент внутрішнього боргу, у той час як зовнішній борг продовжує зростати. Крім того, у 2009-2013 рр. частка зовнішнього боргу у його загальній сумі має стійку тенденцію до зниження (у 2009 р. вона складала 66,82% у порівнянні із 51,36% у 2013 р.), що надавало вітчизняній фінансовій системі стійкості відносно коливань валютного курсу та умов зовнішніх кредиторів. Проте подальші дії уряду були спрямовані за широке залучення зовнішнього боргового фінансування і у 2017 р. частка зовнішнього боргу складала вже 64,20%.

Встановлена тенденція нарощення питомої ваги зовнішнього державного боргу у валовому: якщо на кінець 2009 р. вона складала 25,6%, то у 2017 р. – 42,0%. Така ситуація свідчить про посилення залежності органів державного управління від зовнішніх позичальників, підвищення валютних ризиків та ризиків девальвації національної валюти для фінансової системи України. Крім того, у 2015-2017 рр. валовий зовнішній борг перевищував обсяг внутрішнього валового продукту країни, що обумовлено перевищенням темпів зростання зовнішнього боргу над зростанням ВВП або зниженням ВВП, яке є нижчим, ніж зниження боргу.

Аналіз структури зовнішнього боргу України (рис. 3) дозволяє констатувати тенденцію до збільшення питомої ваги державного зовнішнього боргу (78,57% у 2017 р. у порівнянні із 64,19% у 2009 р.). Відповідно, гарантований державою зовнішній борг складає близько 21% у його загальній сумі. Найнижчий рівень забезпечення зовнішнього боргу України міжнародними резервами спостерігався у 2014 р. – ними покривалося лише 19% боргу. На кінець 2017 р. ситуація

покращилася, проте співвідношення зовнішнього державного боргу та резервів залишається недостатнім для забезпечення фінансової стійкості країни (38,4%).

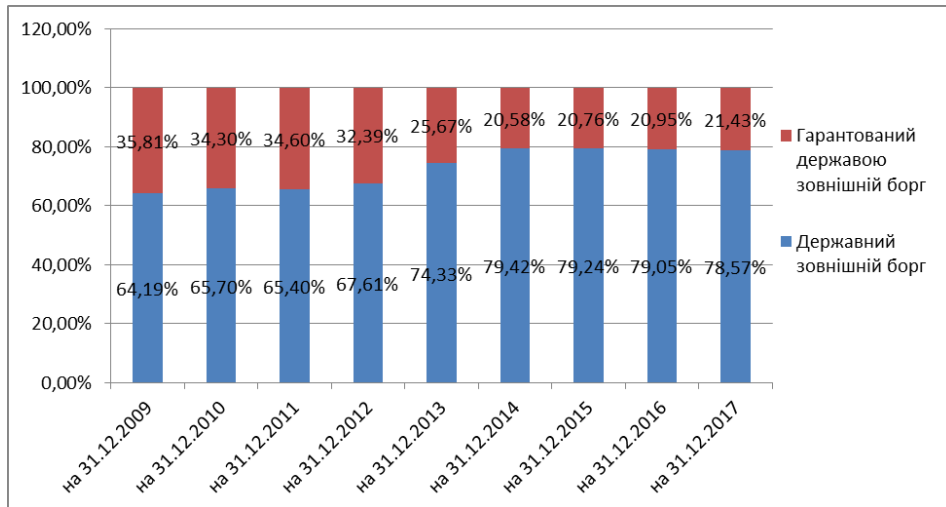


Рис. 3. Структура зовнішнього державного боргу України, %

Рівень зовнішнього державного боргу до ВВП у 2010-2013 рр. знижувався (рис. 4), що свідчить про виважену політику уряду у той період з управління державним боргом – його залучення та використання супроводжувалося економічним зростанням країни (темп зростання зовнішнього боргу є нижчим, ніж зростання ВВП). У 2014-2016 рр. спостерігається значне зростання показника через значні зовнішні запозичення на фоні падіння економіки.

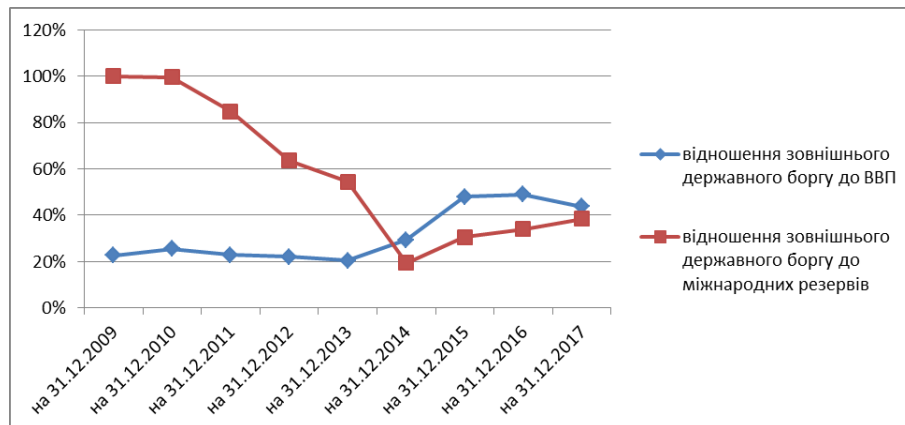


Рис. 4. Динаміка рівня зовнішнього державного боргу до міжнародних резервів та ВВП, %

В роботі розширено систему індикаторів зовнішньої фінансової безпеки України та здійснено їх оцінку (табл. 1), що дозволило виявити загрозливий стан обсягу залученого державного боргу, платіжного балансу, обсягу міжнародних резервів.

Проведений аналіз довів потребу удосконалення механізму підвищення результативності використання зовнішніх запозичень держави для забезпечення фінансової безпеки України.

У третьому розділі «**Науково-практичні рекомендації щодо удосконалення механізму підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки**» удосконалено методичний підхід до

аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни та механізм підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі фінансової безпеки держави.

Таблиця 1

Система індикаторів зовнішньої фінансової безпеки з огляду на державні запозичення

Індикатор	Критичне значення	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Індикатори зовнішнього боргу										
відношення обсягу державного зовнішнього боргу до ВВП, %	40	22,62	25,48	22,97	21,99	20,48	29,43	47,94	48,90	43,68
відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	150-165	49,99	50,38	42,29	43,08	44,00	79,43	99,83	105,57	96,14
відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, :	12	1,98	1,66	2,44	2,23	3,27	2,66	2,57	2,68	2,79
Індикатори платіжного балансу										
відношення ПІ до дефіциту поточного рахунку платіжного балансу	1	2,69	1,91	0,68	0,50	0,25	0,07	15,94	0,95	0,90
відношення сальдо поточного рахунку платіжного балансу до ВВП, %	4	-1,48	-2,21	-6,28	-8,14	-8,92	-3,49	-0,21	-3,70	-2,18
Бюджетні індикатори										
відношення дефіциту бюджету до ВВП	3%	2,2	6	1,8	3,8	4,4	4,9	2,3	2,9	1,6
відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету	20-25%	8,09%	4,96%	6,67%	10,73%	14,37%	19,47%	66,25%	6,91%	13,32%
Індикатори міжнародних резервів										
відношення чистої міжнародної інвестиційної позиції до ВВП	зростання	-0,34	-0,28	-0,29	-0,34	-0,42	-0,48	-0,37	-0,30	-0,24
співвідношення міжнародних резервів та короткострокового зовнішнього боргу (критерій Г відотті-Грінспена), %	100	66,57	69,37	52,84	37,27	34,43	13,31	25,90	32,90	40,25

Доведено, що встановлення секторальних/галузевих пріоритетів економічного розвитку і підвищення зайнятості та визначення фокусного впливу інвестицій на секторальний/галузевий розвиток та зайнятість є необхідним компонентом перегляду

державної боргової політики та умов залучення зовнішнього боргу. Така індикаторна оцінка має не тільки визначати загальну структуру галузевого/секторального використання запозичених коштів, але й потенційні можливості, сильні та слабкі сторони макроекономічного розвитку країни. Ці аспекти – найважливіші передумови для обґрунтування боргової політики держави, яка здатна забезпечити макроекономічний ефект. На підставі наведеного удосконалено методичний підхід до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни (рис. 5).



Рис. 5. Методичний підхід до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни

Реалізація наведеного методичного підходу довела, що, враховуючи необхідність зосередження обмежених фінансових ресурсів держави на пріоритетних сферах економічної діяльності, подолання стану хронічного дефіциту бюджету України, погашення значних зовнішніх боргів, час сплати за якими наближається, захисту країни від дефолту через забезпечення її фінансової безпеки, державна підтримка реального сектору є ключовим чинником економічного розвитку України, досягнення

зростання зайнятості та збільшення податкових надходжень до бюджету, що дозволить скоротити бюджетний дефіцит та вийти з «боргової спіралі».

На основі результатів дослідження удосконалено механізм підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі фінансової безпеки держави, що включає комплексне поєднання:

заходів промислової політики:

оновлення стратегії економічного розвитку країни з акцентуванням уваги на секторах/галузях народного господарства, які мають високу питому вагу доданої вартості та інших соціально-економічних показників;

розширення можливостей потенційного зростання доданої вартості секторів/галузей народного господарства та зайнятості через фінансування проектів за рахунок державних запозичених коштів;

застосування політики сприяння експорту промислової продукції, адже для досягнення фінансової безпеки необхідно дотримуватися критеріїв співвіднесення державного боргу та витрат на його обслуговування до експорту, а не тільки до ВВП;

заходів політики управління державним боргом:

скорочення рівня зовнішнього державного боргу у відносному рівні до ВВП;

розширення внутрішніх запозичень держави, номінованих у національній валюті, що знизить ризики коливання валютного курсу;

обмеження та першочергове погашення позик з високою процентною ставкою. За фінансовою логікою, залучати позики (державою в тому числі) варто лише за умови, якщо відсоткова ставка за ними є нижчою, ніж потенційний приріст ВВП. Чим вищим є різниця між реальним зростанням ВВП та ставкою відсотка за запозиченнями, тим швидше держава зможе розрахуватися із кредиторами. Тобто витрати на обслуговування зовнішнього боргу не мають підвищувати навантаження на державний бюджет. З огляду на це, знову ж недоцільним вважається використання зовнішніх кредитів на цілі споживання (субсидії, соціальні виплати), які підтримують добробут населення, але малоефективні для значного економічного зростання;

заходів фінансової політики:

раціоналізація політики бюджетних видатків, спрямована у період подолання боргової кризи на промисловий розвиток, створення робочих місць та підвищення доданої вартості у економічній діяльності;

формування міжнародних резервів та недопущення їх скорочення, що впливає на ліквідність та міжнародну інвестиційну позицію держави;

залучення прямих іноземних інвестицій до національної економіки.

Запропоновані рекомендації дозволять відновити темпи економічного зростання України, подолати боргову кризу, забезпечити зовнішню фінансову безпеку держави.

ВИСНОВКИ

В процесі дослідження поглиблено теоретичні засади, удосконалено методичні підходи та розроблено науково-практичні рекомендації щодо підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки. Результати дослідження доцільно розкрити у наступних висновках.

1. Встановлено, що зовнішня фінансова безпека означає безпеку оточуючого середовища, в якому функціонує фінансова система. Загрози в цьому випадку полягають у втраті платоспроможності через зовнішні джерела фінансування, можливі розбіжності між цілями власників іноземного капіталу та потребами національної економіки. Зовнішня фінансова безпека має формувати власну національну позицію в міжнародному просторі завдяки співпраці з іншими учасниками світу шляхом саморозвитку, усунення загроз або розвитку здатності ефективно протистояти їм. Зроблено акцент на доцільності узгодження зовнішніх фінансових відносин і залежностей у політичній, економічній та оборонній сфері для захисту національних економічних інтересів.

2. В процесі аналізу діяльності міжнародних фінансових організацій встановлено, що вони залишаються впливовими суб'єктами макроекономічної стабільності та фінансової системи країн, що розвиваються. Основним завданням державної політики повинно бути обережне нарощування кредитів МФО з врахуванням реформування бюджетної політики, раціонального витрачання залучених коштів. В цілому, у сукупності заходів з управління національною економікою під час залучення міжнародних запозичень перевага має надаватися покращенню якості державного управління та регулювання в правовому захисті інвестицій, в тому числі зовнішніх.

3. На підставі аналізу сучасних концепцій боргового фінансування удосконалено теоретичні положення політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави, враховуючи ключові характеристики економічної безпеки. Встановлено, що сукупність популістських заходів призводить до збільшення міжнародної заборгованості країн, а все більший обсяг капіталу на міжнародних ринках і легкість його залучення не прискорюють розвиток країн, що розвиваються, а навпаки – стають його гальмом. Проблема зовнішнього боргу стосується в основному країн, що розвиваються та мають більш низьку кредитоспроможність, і тому обмежується здатність забезпечувати стабільність фінансування для їх розвитку. Вони стають більш чутливими до кризових явищ, зокрема зовнішніх потрясінь. Спіраль боргу, яка триває протягом кількох десятиліть, заважає економіці, яка розвивається, відновити темпи економічного зростання. У свою чергу, врівноважена відповідно до запитів економічного розвитку та умовам фінансової безпеки боргова політика може забезпечити економіку від великих втрат, викликаних борговою кризою.

4. В результаті застосування удосконаленого методичного підходу до оцінки стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку зроблено висновки стосовно найбільш негативної для національної економіки та фінансової системи ситуації (перевищення державним боргом рівня річного ВВП разом із значними залученнями зовнішніх кредитів), яка супроводжується значним бюджетним дефіцитом, нівелювати який стає неможливим через значні витрати на обслуговування боргу, дефіцитом поточного рахунку платіжного балансу, який свідчить про недостатні вкладення запозичених коштів у реальний сектор, відсутність достатнього приросту експорту, низькі темпи економічного зростання або кризовий стан економіки. Найбільш сприятливою є позиція уряду щодо обмеження державного боргу та стимулювання інвестиційної активності

нерезидентів до вкладання коштів у розвиток приватних підприємств – це стимулюватиме не тільки виробництво та експорт (відповідно, збільшення позитивного сальдо поточного рахунку платіжного балансу), а й забезпечуватиме економічне зростання.

5. На основі аналізу підходів до оцінки результатів та наслідків отримання і використання зовнішніх державних запозичень розвинуто систему індикаторів зовнішньої фінансової безпеки, до якої включено: індикатори безпосереднього співвідношення обсягу зовнішнього боргу із макроекономічними показниками (ВВП та експорт товарів та послуг); індикатори платіжного балансу (покриття прямими іноземними інвестиціями дефіциту поточного рахунку платіжного балансу; відношення сальдо поточного рахунку платіжного балансу до ВВП); бюджетні індикатори (відношення дефіциту бюджету до ВВП (критичне значення 3%); відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету (критичне значення 20-25%); індикатори міжнародних резервів (відношення чистої інвестиційної позиції до ВВП, яке є стандартною мірою, що використовується для оцінки зовнішньої безпеки фінансової ситуації держави; критерій Гвідотті-Грінспена, значення якого вказує на потенційну стійкість або нестійкість боргової позиції держави і приватного сектору, а також зниження міжнародної ліквідності країни у випадку реверсу потоків капіталу). Розвинута система індикаторів дозволила виявити загрозливий стан обсягу залученого державного боргу, платіжного балансу, обсягу міжнародних резервів України.

6. Удосконалений методичний підхід до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни призначений для того, щоб служити інструментом, який країна періодично може змінювати, адаптуючи до своїх національних пріоритетів у певний момент часу, адже різні індикатори мають більшу актуальність в залежності від контексту економічного розвитку та досягнення поставлених цілей з забезпечення фінансової безпеки. Наприклад, в період спаду або кризи пріоритетом є чисте зростання ВВП і створення робочих місць, зменшення дефіциту бюджету, а для розвинутих країн із стабільними темпами росту економіки увагу слід сконцентрувати на внеску у якість та доступність соціальних послуг, покращення екології, умов праці. Аналіз системи індикаторів у контексті розробки політики забезпечення фінансової безпеки дозволив визначити роль промисловості у створенні доданої вартості, оцінити реальні потенційні переваги економіки від залучення зовнішніх запозичень. Аналіз індикаторів ідентифікує нове цільове поле у секторальній політиці, у якому країна має необхідні передумови економічного зростання та зниження зовнішніх фінансових загроз, але які не реалізовані у напрямку забезпечення фінансової безпеки.

7. Удосконалений механізм підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі фінансової безпеки держави дозволяє визначити заходи максимізації впливу зовнішніх державних запозичень на секторальний/галузевий розвиток та зайнятість та сформувавши систему рекомендацій, які можуть стосуватися регуляторної бази, інфраструктури, забезпечення доступу до фінансування тощо. Сформований в межах концепції активної боргової політики, механізм спрямований на: утримання показників фінансової безпеки (дефіцит бюджету, сальдо поточного рахунку платіжного

балансу, міжнародних резервів та рівня державного боргу до ВВП) на прийнятному рівні; залучення зовнішніх державних запозичень з огляду та на умовах мінімальної вартості боргових коштів; формування ефекту від використання запозичених фінансових ресурсів (зростання ВВП) через їх вкладання у промисловий розвиток; додержання строків виплати суми основного боргу та нарахованих відсотків.

8. Сукупність розвинутих теоретичних засад, удосконалених методичних підходів та науково-практичних рекомендацій уможливить не тільки підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки України, але й недопущення боргової кризи та пожвавлення економічного зростання за умов глобалізації світових фінансово-кредитних відносин.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях та у виданнях, внесених до міжнародних наукометричних баз даних:

1. **Уракін М.Г.**, Захарова В.В. Зовнішні державні запозичення як чинник загроз фінансовій безпеці держави. *Проблеми та перспективи забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку: зб. наук. праць ДонДУУ. Сер. «Економіка»*. 2018. Т. XIX. Вип. 306. С. 117 – 124 [фахова] (0,54 ум.-друк. арк.). *Особистий внесок: встановлено особливості і наслідки співробітництва суверенних суб'єктів з МВФ, групою Світового банку, визначено джерела загроз фінансовій безпеці держави* (0,30 ум.-друк. арк.).

2. Мойсеєнко К.Є., **Уракін М.Г.** Система фінансової безпеки держави: зміст, складові, функціональні зв'язки. *Менеджер: Вісник Донецького держ. ун-ту управління*. 2018. № 2 (79). С. 192 – 200 [Index Copernicus + фахова] (0,49 ум.-друк. арк.). *Особистий внесок: доведено тісний зв'язок між фінансовою стабільністю, фінансовою стійкістю до впливу зовнішніх шоків та фінансовою безпекою країни* (0,25 ум.-друк. арк.).

3. **Уракін М.Г.** Підходи до оцінки результатів та наслідків отримання і використання зовнішніх державних запозичень. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Сер. «Міжнародні економічні відносини та світове господарство»*. 2018. Вип. 17. Ч. 1. С. 161 – 173 (0,62 ум.-друк. арк.).

4. Стрельніков Р.М., **Уракін М.Г.** Організація ефективної системи управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємства промислової групи. *Вісник Донбаської державної машинобудівної академії: зб. наук. праць*. Краматорськ: ДДМА. 2017. № 1(40). С. 179-183. (0,47 ум.-друк. арк.). *Особистий внесок: визначено роль промисловості у створенні доданої вартості, оцінено реальні потенційні переваги економіки від залучення зовнішніх запозичень для промислового розвитку* (0,23 ум.-друк. арк.).

5. **Уракін М.Г.** Науково-практичні рекомендації щодо реалізації методичного підходу до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни. *Економічний вісник Запорізької держ.*

інжен. акад. 2017. Вип. 6 (12). Ч. 2. С. 134 – 138 [Index Copernicus + фахова] (0,48 ум.-друк. арк.).

6. **Уракін М.Г.** Удосконалення методичного підходу до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни. *Причорноморські економічні студії: економ. наук-практ. журн.* 2016. Вип. 11. С. 263 – 275 [Index Copernicus + фахова] (0,49 ум.-друк. арк.).

Матеріали наукових конференцій

7. **Уракін М.Г.** Удосконалення механізму підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки України. *II International Scientific Conference Innovative Economy: Processes, Strategies, Technologies : Conference Proceedings, Part I (January 26, 2018).* Kielce, 2018. С. 62 – 64 (0,12 ум.-друк. арк.).

8. **Уракін М.Г.** Концепція боргового фінансування у сучасній науці. *Innovative Potential of Socio-Economic Systems: the Challenges of the Global World: Internat. Scien. Conf. Part I. (Lisbon, December 22, 2017).* Lisbon. Baltija Publishing. 2017. С. 66 – 69 (0,18 ум.-друк. арк.).

9. **Уракін М.Г.** Оцінка зовнішніх державних запозичень України. *International Scientific Conference Corporate Governance: Strategies, Processes, Technology: Conference Proceedings. (October 20, 2017).* Kaunas, Baltija Publishing. 2017. С. 77 – 79 (0,14 ум.-друк. арк.).

10. **Уракін М.Г.** Пріоритети інвестиційної політики держави у подоланні структурних і технологічних дисбалансів у національній економіці України. *Стратегічний потенціал державного та територіального розвитку: матер. Міжн. наук.-практ. конф. (м. Маріуполь, 3-4 жовт. 2017 р.).* Маріуполь, ДонДУУ, 2017. С. 280 – 282 (0,2 ум.-друк. арк.).

АНОТАЦІЯ

Уракін М. Г. Механізм підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки держави. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Донбаська державна машинобудівна академія Міністерства освіти і науки України, Краматорськ, 2018.

Дисертацію присвячено поглибленню теоретичних засад, удосконаленню методичних підходів та розробці науково-практичних рекомендацій щодо підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки України. У роботі отримали розвиток: поняття зовнішньої фінансової безпеки; науковий підхід до залучення державою міжнародних запозичень; систему індикаторів зовнішньої фінансової безпеки на основі аналізу підходів до оцінки результатів та наслідків отримання і використання зовнішніх державних запозичень.

В процесі дослідження обґрунтовано шляхи удосконалення механізму підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі забезпечення фінансової безпеки, зокрема за рахунок удосконалення теоретичних положень політики підвищення результативності зовнішніх державних запозичень в системі

забезпечення фінансової безпеки держави; методичного підходу до оцінки стану боргової політики країн світу та її впливу на національну економіку; методичного підходу до аналізу результативності залучення зовнішніх запозичень для забезпечення фінансової безпеки країни.

Обґрунтовано науково-практичні рекомендації, які дозволять відновити темпи економічного зростання України, подолати боргову кризу, забезпечити зовнішню фінансову безпеку держави.

Ключові слова: зовнішні державні запозичення, фінансова безпека, механізм, результативність, державний борг, зовнішній борг, боргова політика.

АННОТАЦІЯ

Уракин М. Г. Механизм повышения результативности внешних государственных заимствований в системе обеспечения финансовой безопасности государства. – Квалификационный научный труд на правах рукописи.

Диссертация на соискание научной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Донбасская государственная машиностроительная академия Министерства образования и науки Украины, Краматорск, 2018.

Диссертация посвящена углублению теоретических основ, совершенствованию методических подходов и разработке практических рекомендаций по повышению результативности внешних государственных заимствований в системе обеспечения финансовой безопасности Украины. В работе получили развитие: понятие внешней финансовой безопасности; научный подход к привлечению государством международных заимствований; система индикаторов внешней финансовой безопасности на основе анализа подходов к оценке результатов и последствий получения и использования внешних государственных заимствований.

В процессе исследования усовершенствован механизм повышения результативности внешних государственных заимствований в системе обеспечения финансовой безопасности, в частности за счет совершенствования теоретических положений политики повышения результативности внешних государственных заимствований в системе обеспечения финансовой безопасности государства; методического подхода к оценке состояния долговой политики стран мира и его влияния на национальную экономику; методического подхода к анализу результативности привлечения внешних заимствований для обеспечения финансовой безопасности страны.

Обоснованы научно-практические рекомендации, которые позволят восстановить темпы экономического роста Украины, преодолеть долговой кризис, обеспечить внешнюю финансовую безопасность государства.

Ключевые слова: внешние государственные заимствования, финансовая безопасность, механизм, результативность, государственный долг, внешний долг, долговая политика.

ABSTRACT

Urakin M. The mechanism for increasing the effectiveness of external state borrowings in the system of ensuring financial security of the state. – Qualification scientific work as the manuscript.

Thesis for a Candidate of Economics degree by specialty 08.00.08 – money, finance and credit. – Donbas State Engineering Academy of the Ministry of Education and Science of Ukraine, Kramatorsk, 2018.

Theoretical basis is developed as well as methodological approaches and a mechanism of effectiveness increase of external state borrowings in the system of financial safety ensuring are improved in the research.

In the process of the research it is established that external financial safety means safety of the environment in which the financial system functions. Threats in this case consist of losses of solvency through external sources of financing, possible disagreements between the purposes of owners of the foreign capital and requirements of the national economy. Attention is focused on the appropriateness of coordinating external financial relations and dependencies in the political, economic and military spheres to protect national economic interests. In the process of analyzing activities of international financial organizations, it is established that they still remain influential subjects of macroeconomic stability and financial systems of developing countries. The main goal of the state policy should be a cautious increase in international financial institutions' loans with taking into account the reform of the budgetary policy and rational spending of the raised funds. Based on the analysis of modern concepts of debt financing, the theoretical provisions of the policy of increase in the effectiveness of external state borrowings in the system of ensuring the financial security of the state are improved, considering key characteristics of economic security.

As a result of the implementation of the improved methodological approach to assessing the state of the debt policy of different countries and its impact on the national economies, conclusions are drawn regarding the situation that is most negative for the national economy and financial system (when government debt exceeds the level of annual GDP together with significant external borrowing).

The most favorable position of the government in this context is to limit public debt and to stimulate the investment activity of non-residents to invest in the development of private enterprises: it will stimulate not only production and exports (respectively, an increase in the positive balance of the current account in the balance of payments), but also provide economic growth.

On the basis of the analysis of approaches to assessing the results and consequences of getting and using external state borrowings, a system of external financial security indicators has been developed, which includes: indicators of the direct ratio of the volume of external debt to macroeconomic indicators; indicators of the balance of payments; budget indicators; indicators of international reserves.

An advanced methodological approach to the analysis of the effectiveness of attracting external borrowings to ensure the financial security of the country is proposed. It may be a tool which the states could periodically change adapting its policy priorities at a certain point in time. The analysis of indicators in the context of developing the police of ensuring financial security has allowed to determine the role of industry in creating value

added, to assess real potential advantages of the economy from attracting external borrowings. The analysis of indicators identifies a new target field in the sectoral policy, in which the country has the necessary prerequisites for economic growth and reduction of external financial threats, but which are not realized in the direction of ensuring financial security. The improved mechanism for increasing the effectiveness of external state borrowings in the financial security system of the state makes it possible to determine measures to maximize the impact of external state borrowing on sectoral/branch development and employment and to formulate a complex of recommendations that relate to the regulatory base, infrastructure, and access to financing.

The mechanism formed within the concept of an active debt policy is aimed at: observance of financial security indicators (budget deficit, balance of the current account of the balance of payments, international reserves and the level of an external public debt to GDP) at an acceptable level; attraction of external state borrowings on the terms of the minimum cost of borrowed funds; forming the effect from the usage of borrowed financial resources (GDP growth) as a result of their investment in industrial development; observance of terms of payment of the sum of a principal debt and interest charges.

Key words: *external state borrowings, financial security, mechanism, efficiency, public debt, external debt, debt policy.*

Підписано до друку 26.10.2018. Формат 60x84/16. Ум. друк. арк. 0,9.
Обл.-вид. 0,9. Друк лазерний. Зам. № 833. Накл. 100 пр.

Видавець і виготівник
Донбаська державна машинобудівна академія
84313, м. Краматорськ, вул. Шкадінова, 72.
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи
ДК № 1633 від 24.12.2003